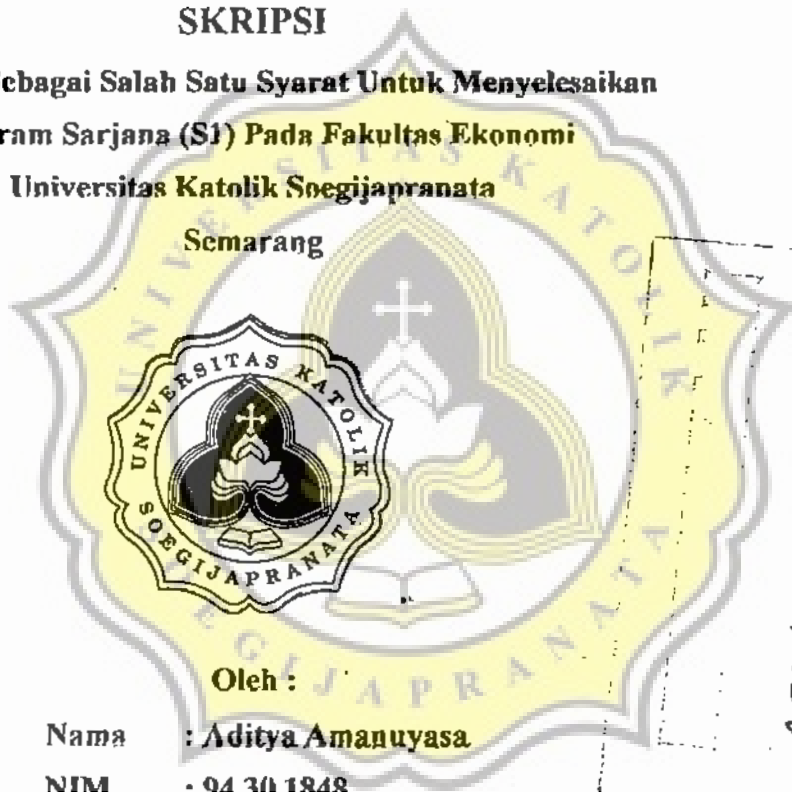


Em.
158.3125
ma.
7
8.

**ANALISIS KORELASI ANTARA KINERJA PERUSAHAAN
DAN HARGA SAHAM BIASANYA
(Studi Kasus Pada PT Semen Gresik dan PT Semen Cibinong
Yang Listing Di Bursa Efek Surabaya)**

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Menyelesaikan
Program Sarjana (S1) Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Katolik Soegijapranata
Semarang**



Oleh :

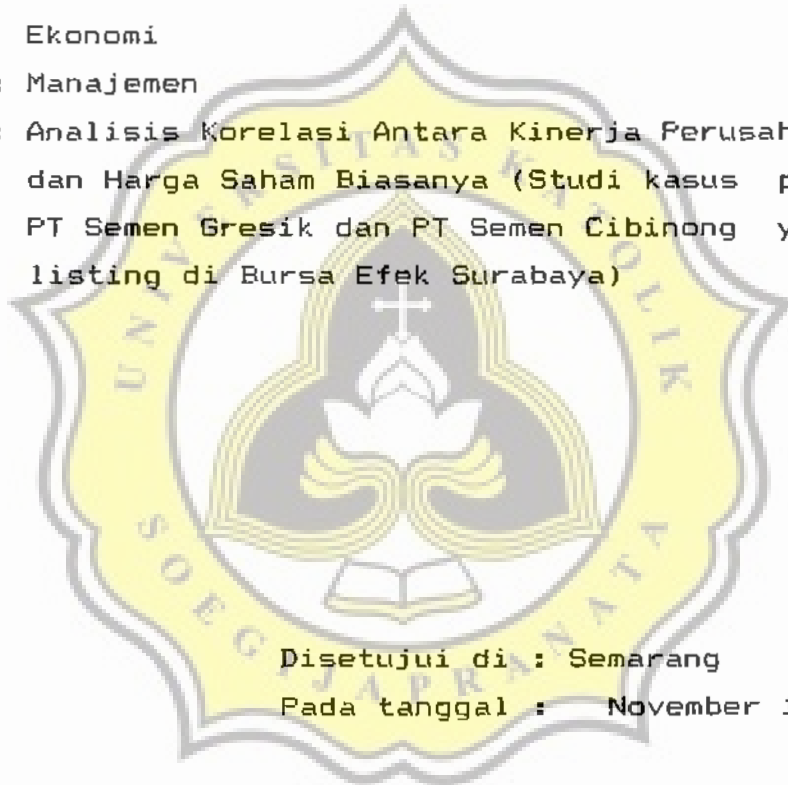
Nama : Aditya Amanuyasa
NIM : 94.30.1848
NIRM : 94.6.111.02016.50079
Jurusan : Manajemen

459/4/C
12/4/55A
COM 99
12-02-99

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA
SEMARANG
1998**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Aditya Amanuyasa
NIM : 94.30.1848
NIRM : 94.6.111.02016.50079
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Judul Skripsi : Analisis Korelasi Antara Kinerja Perusahaan dan Harga Saham Biasanya (Studi kasus pada PT Semen Gresik dan PT Semen Cibinong yang listing di Bursa Efek Surabaya)



Disetujui di : Semarang

Pada tanggal : November 1998

Pembimbing I

(Dra. Lucia Hari P,MSi)

Pembimbing II

(Komala Iggarwati,SE.MM)

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Judul Skripsi : Analisis Korelasi Antara Kinerja Perusahaan dan Harga Saham Biasanya (Studi kasus pada PT Semen Gresik dan PT Semen Cibinong yang Listing di Bursa Efek Surabaya)

Telah diuji dan dipertahankan dihadapan Dewan Penguji pada

Hari : Jumat
Tanggal : 11 Desember 1998

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Penguji I

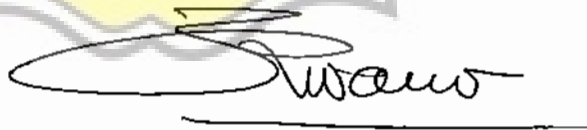
(Dra. Rustina Untari, MSIE)

Penguji II



(Ben Karno BP, SE, MM)

Penguji III



(Drs. Leo Gunawan)



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi

(Komala Inggarwati, SE, MM)

KATA PENGANTAR

Puji syukur penyusun panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat dan karunia yang telah dilimpahkan hingga penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

Maksud penyusunan skripsi yang berjudul "ANALISIS KORELASI ANTARA KINERJA PERUSAHAAN DAN HARGA SAHAM BIASANYA" adalah untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Program Strata I pada Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata.

Tersusunnya skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak, sehingga pada kesempatan ini penyusun sampaikan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Ibu Komala Inggarwati, SE .MM, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata.
2. Ibu Dra. Lucia Hari Patworo, MSi, selaku dosen pembimbing I yang telah bersedia meluangkan waktu untuk membimbing dan mengarahkan penulis dalam menyusun skripsi ini.
3. Ibu Komala Inggarwati, SE.MM, selaku dosen pembimbing II yang telah bersedia meluangkan waktu untuk membimbing dan mengarahkan penulis dalam penyusunan skripsi ini.
4. Bursa Efek Surabaya, khususnya perpustakaan yang telah memberikan izin dan membantu dalam mengumpulkan data yang diperlukan guna penyusunan skripsi ini.
5. Papa, mama, kakak dan adik yang telah memberikan dorongan hingga tersusunnya skripsi ini.
6. Keluarga Bp. Agus Purnomo yang telah membantu selama di Surabaya.
7. Teman-teman dan semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, yang telah memberikan bantuan dan dorongan dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh dari sempurna, mengingat segala keterbatasan yang penulis miliki. Oleh karena itu saran dan kritik yang membangun sangat penulis harapkan untuk perbaikan pada penulisan dimasa mendatang.

Akhir kata, semoga skripsi ini akan berguna bagi semua pihak yang membutuhkan.



ABSTRAKSI

Akhir-akhir ini investasi dalam bentuk saham nampak semakin diminati sehingga pasar modal sebagai tempat transaksi surat berharga menjadi berkembang. Disini saham biasa ditransaksikan dalam harga yang berfluktuasi mengikuti kekuatan pasar (penawaran dan permintaan). Hal ini selain disebabkan oleh berbagai keadaan umum diluar kontrol emiten, juga dapat disebabkan oleh adanya penilaian dari para investor berdasarkan kondisi dari dalam emiten itu sendiri. Penilaian para investor ini ditampilkan melalui analisis terhadap kinerja operasional keuangan emiten. Berdasarkan hal diatas maka judul dari penelitian ini adalah "Analisis Korelasi Antara Kinerja perusahaan dan Harga Saham Biasanya".

Kinerja emiten disini merupakan suatu gambaran terhadap kondisi keuangan emiten, yang mana kondisi tersebut dapat mencerminkan seberapa jauh upaya yang dilakukan oleh perusahaan (emiten) dalam rangka melakukan penciptaan nilai perusahaan yang lebih baik dengan mengandalkan modal yang ada pada emiten tersebut. Dalam menilai kinerja perusahaan ini digunakan konsep *Economic Value Added (EVA)*. Konsep EVA dianggap cocok sebagai alat untuk menganalisis kinerja emiten. Hal ini dikarenakan konsep EVA secara adil mempertimbangkan *required rate of return* yang dituntut para investor dan kreditor sebagai penyedia dana bagi kegiatan operasional emiten. Derajat keadilan tersebut dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada. Untuk itulah perlu pemahaman mengenai konsep ongkos modal.

EVA secara sederhana dinyatakan sebagai berikut: *Earning Before Interest and Tax (EBIT)* dikurangi dengan besarnya pajak dan *Cost of Capital* (biaya modalnya). Didalam perhitungan biaya modal tersebut menggunakan perhitungan rata-rata tertimbang dari biaya hutang dan modal sendiri yang dikalikan dengan total modal yang digunakan untuk kegiatan operasional emiten. Perhitungan ini menggambarkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor (pemegang saham dan kreditor) atas seluruh modal yang dipinjamkan pada emiten. Konsep EVA secara nyata mencerminkan nilai sisa dari laba operasional bersih yang dihasilkan emiten setelah seluruh tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para investor dipenuhi. Berpatokan pada pengertian ini maka dapat dilihat bahwa konsep EVA sangat cocok dijadikan alat penilai kinerja emiten.

Ukuran dari EVA adalah sebagai berikut:

- . Jika $EVA > 0$, maka kita telah menambahkan nilai ekonomis kedalam perusahaan (bisnis) tersebut.
- . Jika $EVA = 0$, maka artinya bahwa secara ekonomis kita impas karena semua laba kita gunakan untuk membayar kewajiban kepada kreditor dan pemegang saham.
- . Jika $EVA < 0$, maka kita tidak memberikan nilai tambah kepada perusahaan tersebut karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan-harapan penyandang dana terutama pemegang saham.

Lokasi penelitian yang dilakukan disini adalah di Bursa Efek Surabaya (BES), yang selama ini lebih dikenal dengan transaksi jual beli obligasinya dari pada transaksi jual beli saham

biasanya. Sedangkan perusahaan (emiten) yang diteliti dalam penelitian disini adalah perusahaan yang bergerak dibidang industri semen, dengan alasan bahwa selama ada kegiatan pembangunan fisik pastilah membutuhkan semen, maka tidak mengherankan jika saham perusahaan semen tersebut masih prospektif.

Seperti telah dijelaskan diatas bahwa dalam melakukan penilaian terhadap kinerja emiten dilakukan dengan menggunakan konsep EVA. Sedangkan analisis yang bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya hubungan antara kinerja perusahaan (emiten) dan harga saham biasanya selama enam tahun periode penelitian (tahun 1992-1997), dilakukan dengan menggunakan perhitungan koefisien korelasi dan pada akhirnya akan dilakukan pengujian terhadap hasil dari perhitungan koefisien korelasi tersebut.

Setelah dilakukan penilaian terhadap kinerja emiten ternyata diperoleh hasil sebagai berikut: untuk PT Semen Gresik selama enam tahun penelitian ternyata secara keseluruhan kinerja perusahaan buruk karena lebih banyak yang bernilai negatif. Untuk PT Semen Cibinong selama enam tahun penelitian ternyata secara keseluruhan kinerja perusahaan baik.

Setelah dilakukan perhitungan koefisien korelasi diperoleh hasil sebagai berikut: untuk PT Semen Gresik diperoleh angka koefisien korelasi sebesar $-0,6285$, yang berarti bahwa antara kinerja perusahaan dan harga saham biasanya terdapat hubungan yang negatif kuat. Untuk PT Semen Cibinong diperoleh angka koefisien korelasi sebesar $0,5394$, yang berarti bahwa antara kinerja perusahaan dan harga saham biasanya terdapat hubungan yang positif kuat.

Tetapi setelah dilakukan pengujian hipotesis ternyata angka koefisien korelasi baik PT Semen Gresik maupun PT Semen Cibinong diatas tidak signifikan. Tidak signifikan ini berarti:

- Untuk PT Semen Gresik, bahwa tanda negatif dari koefisien korelasi diatas diabaikan saja. Karena dengan hanya melalui 2 variabel yaitu kinerja perusahaan dan harga saham biasanya kita tidak dapat menyimpulkan bahwa jika kinerja perusahaan naik maka harga saham akan turun (atau sebaliknya). Hanyalah suatu kebetulan jika dalam jangka waktu penelitian ini terjadi hubungan yang negatif. Hal ini juga berarti bahwa ada faktor lain yang berperan dalam kondisi ini.
- Untuk PT Semen Cibinong, dengan koefisien korelasi yang positif kuat tetapi tidak signifikan dapat diartikan bahwa sebenarnya terdapat faktor-faktor lain yang mempunyai peranan dalam kondisi ini. Faktor lain ini antara lain sentimen pasar, spekulasi, isu-isu dan lain sebagainya, tetapi faktor-faktor eksternal tersebut tidak dibahas dalam penelitian ini.

Didapatnya hasil tidak signifikan diatas dapat disebabkan oleh berbagai kemungkinan, seperti: kemungkinan saham jarang diperdagangkan sehingga harga saham yang ada tidak mencerminkan perubahan kinerja perusahaan, atau kemungkinan harga saham yang terlalu tinggi/bagus atau masyarakat pemodal tidak tertarik pada saham tersebut sehingga adanya kenaikan kinerja belum tentu diikuti terjadinya transaksi atas sahamnya, atau juga karena adanya kemungkinan faktor eksternal lebih dominan sebagai dasar pengambilan keputusan investor.

DAFTAR ISI

	Halaman
Judul	
Halaman Persetujuan	
Halaman Pengesahan	
Kata Pengantar	i
Abstraksi	iii
Daftar Isi	v
Daftar Tabel	vii
Daftar Lampiran	viii
BAB I. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	4
1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	4
1.4. Sistematika Penulisan	5
BAB II. LANDASAN TEORI	6
2.1. Tinjauan Pustaka	6
2.1.1. Pengertian Kinerja Perusahaan	6
2.1.2. Pasar Modal	8
2.1.3. Saham Biasa	9
2.1.4. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham	11
2.1.5. Hubungan Kinerja dan Harga Saham	14
2.1.6. Economic Value Added (EVA)	15
2.1.6.1. Penilaian Kinerja Perusahaan Dengan EVA	15
2.1.6.2. Fakta dan Permasalahan EVA	20
2.1.6.3. Keunggulan dan Kelemahan EVA	21
2.2. Kerangka Pikir	22
2.3. Hipotesis	23
2.4. Definisi Operasional	23

BAB III. METODOLOGI PENELITIAN	25
3.1. Lokasi Penelitian	25
3.2. Jenis Data	25
3.3. Cara Pengumpulan Data	26
3.4. Metode Analisis Data	27
3.4.1. Economic Value Added (EVA)	27
3.4.2. Analisis Hubungan / Korelasi	31
3.4.2.1. Metode Korelasi	31
3.4.2.2. Pengujian Hipotesis Koefisien Korelasi	32
BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	33
4.1. Gambaran Umum Perusahaan	33
4.1.1. PT Bursa Efek Surabaya	33
4.1.2. PT Semen Gresik	34
4.1.3. PT Semen Cibinong	35
4.2. Analisis Data	36
4.2.1. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan	36
4.2.2. Analisis Korelasi Antara Kinerja Emiten Dengan Harga Saham	51
4.2.3. Pengujian Hipotesis	52
4.2.4. Analisis Kualitatif Hubungan (Korelasi) Antara Kinerja Emiten Dengan Harga Saham	56
BAB V. PENUTUP	57
5.1. Kesimpulan	57
5.2. Saran	59
DAFTAR PUSTAKA	61
LAMPIRAN	
Pernyataan Keaslian Penulisan Skripsi	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Biaya Hutang PT Semen Gresik dan PT Semen Cibinong	37
Tabel 4.2 Hasil Perhitungan Beta, Premi Risiko, dan Ke PT Semen Gresik dan PT Semen Cibinong	39
Tabel 4.3 Komposisi Permodalan PT Semen Gresik dan PT Semen Cibinong	41
Tabel 4.4 Hasil Perhitungan WACC dan Cost of Capital PT Semen Gresik dan PT Semen Cibinong	44
Tabel 4.5 Hasil Perhitungan EVA PT Semen Gresik dan PT Semen Cibinong	46
Tabel 4.6 Perbandingan Perkembangan EBIT dan Cost of Capital PT Semen Gresik	48
Tabel 4.7 Perbandingan Perkembangan EBIT dan Cost of Capital PT Semen Cibinong	50
Tabel 4.8 Hasil Perhitungan Coefficient Correlation PT Semen Gresik dan PT Semen Cibinong	52

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Data IHSG dan Perhitungan Rm
- Lampiran 2 Data Tingkat Suku Bunga dan Perhitungan Rf
- Lampiran 3 Harga Saham dan Perhitungan Rj
- Lampiran 4 Perhitungan Beban Pajak
- Lampiran 5 Perhitungan Biaya Hutang
- Lampiran 6 Perhitungan Beta
- Lampiran 7 Perhitungan Tingkat Keuntungan yang Disyaratkan dari Saham Biasa
- Lampiran 8 Penyesuaian Terhadap Modal Sendiri
- Lampiran 9 Komposisi Modal Sendiri dan Modal Hutang
- Lampiran 10 Perhitungan WACC
- Lampiran 11 Perhitungan Cost of Capital
- Lampiran 12 Perhitungan EVA

